3ème Partie –

La politique économique à l’épreuve des crises (1973-1983)

- Début des années 1970, après :
  - 25 ans d’une forte croissance
  - et une décennie d’ouverture internationale accélérée

  l’économie française :
  - connaît une crise de modernisation
  - et est confrontée à la nouvelle interdépendance économique et monétaire internationale.

- Cette 3ème partie, va être traitée à travers trois chapitres :
  - Chap. 7 : 1973-1976 : crise et inefficacité de la pol. éco.
  - Chap. 8 : 1976-1981 : politique de rééquilibrage macroéco.
  - Chap. 9 : 1981-1982 : limites d’une pol. de relance autonome

Chapitre 7 –

La crise de 1973-1976 : l'impuissance de la politique économique

- A partir du début des années 1970, l’économie internationale se trouve profondément transformée par :
  - l’ampleur des mouvements de capitaux
  - et l’apparition de la stagflation.
- Dans ce contexte, les politiques de stabilisation conjoncturelle se révèlent inefficaces.

Section 1 – Les crises du SMI

- Point de départ : dévaluation de 14,3 % de la £ sterling en novembre 1967
  - En raison de la forte dégradation du solde commercial britannique
  - Signe annonciateur d'un rééquilibrage par les changes des déséquilibres commerciaux entre pays industrialisés.
- Puis, le creusement du déficit commercial américain entraîne de fortes spéculations sur le dollar.
- Le 18 mars 1968, l'administration américaine (i.e. le Trésor qui a en charge la politique de change) met fin à la convertibilité du dollar en or, qui constituait le pivot du SMI issu des accords de Bretton-Woods.
- Les accords du Smithsonian, du 15 août 1971, confirment le passage d'un système de changes fixes à un système de changes flottants.
- Dévaluation du 7,9 % du dollar par rapport à l'or, en décembre 1971.

- Le nouveau SMI instaure le principe du tunnel :
  - Chaque gouvernement accepte de stabiliser la parité de sa monnaie par rapport au dollar, dans une fourchette de + ou – 2,25 % autour du cours pivot
  - L’objectif est de limiter le flottement généralisé des monnaies.
- Création du serpent monétaire européen :
  - Mis en œuvre en 1973
  - Fonctionne selon le même principe que pour le tunnel
  - Mais avec une discipline monétaire plus stricte, qui implique :
    - Une coordination des interventions des banques centrales
    - Des ajustements possibles des cours-pivots
  - Par conséquent, les taux de change bilatéraux entre monnaies européennes doivent fluctuer dans un serpent à l’intérieur du tunnel.

Section 2 – Le choc pétrolier de 1973

- Le 1er choc pétrolier, intervient en 1973, dans le contexte d'un SMI fragilisé. Il entraîne un accroissement de l'amplitude des variations des soldes extérieurs des pays industrialisés.
- A la suite de la guerre du Kippour, les pays du cartel de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) décident de multiplier par 4 le prix du baril (*Arabian light*) entre octobre 1973 et janvier 1974.
- Impact immédiat :
  - En France, le taux d'inflation passe de 7,9 % à 14 % entre 1973 et 1974
  - Le solde commercial devient structurellement déficitaire, en raison du solde énergétique (pétrole = 2/3 des besoins énergétiques français)

- Mesures prises :
  - À court terme :
    - Restrictions
    - Financements privilégiés en faveur des économies d’énergie
  - À moyen terme :
    - Politique énergétique en faveur du nucléaire
    - Diversification géographique des sources d’approvisionnement
    - Limitation des importations d’hydrocarbures à partir de 1975.
- Problème : les flux financiers en direction des pays de l’OPEP constituent des transferts de revenus des pays industrialisés qui, pour une large part, ne sont pas réinjectés dans le commerce international (car taux d’épargne élevé des pays de l’OPEP).
- D’où, à moyen terme, un effet récessif dans la plupart des pays industrialisés.

Section 3 – Le phénomène de stagflation

- A la suite du 1er choc pétrolier, les pays développés sont confrontés à un nouveau phénomène : la stagflation, qui combine à la fois :
  - une croissance faible
  - une inflation forte
  - et un chômage élevé.
- La stagflation succède à la période des Trente glorieuses, caractérisée par :
  - une croissance élevée
  - une progression des revenus
  - et de l'inflation.
- Ce phénomène nouveau n'est expliqué ni par la théorie néoclassique, ni par la théorie keynésienne. Les politiques économiques découlant de ces deux cadres d'analyse vont s'avérer inefficaces pour juguler la stagflation.

- La situation économique de la France était déjà caractérisée, avant même le 1er choc pétrolier, par :
  - des pressions inflationnistes plus fortes que dans les autres pays développés
  - une baisse des gains de productivité
  - une hausse du coût du travail (rattrapage et progression rapide des salaires après mai 1968)
  - une dégradation de la compétitivité
  - et une baisse des profits.
- Confrontées à la hausse forte et brutale du prix d’une matière première importée indispensable, les entreprises ont cherché à restaurer leurs marges :
  - en ↑ leurs prix, accroissant d’autant l’inflation
  - et en ↓ leur demande de travail (anticipations négatives de production), augmentant d’autant le chômage.
- Ces deux effets combinés ont contribué à déprimer la demande.
- La forte accélération du taux de chômage (+ 52 % entre 1974 et 1976), qui découle de la conjugaison de deux effets :
  - la ↑ de la population active (+ 600.000 pers.) due à l’évolution démographique
  - et la ↓ des effectifs salariés,

  a conduit à l’utilisation massive des mesures d’indemnisation du chômage.

Section 4 – L'inefficacité des politiques économiques conjoncturelles

- Les politiques conjoncturelles vont :
  - Dans un premier temps, alterner les objectifs de « *stop and go* », comme dans la plupart des pays de l'OCDE
  - Puis rechercher la stabilité, à savoir :
    - lutter contre l'inflation
    - et rétablir les équilibres extérieurs
    - avant de relancer la croissance et l'emploi.

4.1- Le plan de refroidissement de 1974

- En mai 1974, VGE remplace Pompidou à la présidence de la République.
- Le plan de refroidissement ou « plan Fourcade » est décidé par Jean-Pierre Fourcade, ministre des Finances du gouvernement de Jacques Chirac.
- L'objectif de ce plan est de contenir la demande intérieure, notamment via une restriction du crédit, afin de ne pas gonfler les importations et la facture pétrolière.

- Ce plan comporte 3 volets :
  - hausse de la pression fiscale (entreprises et ménages) pour freiner la demande
  - frein à la progression des dépenses publiques
  - et durcissement de la politique monétaire :
    - encadrement du crédit plus strict
    - mais suppression des réserves obligatoires.
- Ses effets vont se révéler contrastés :
  - dépression de la croissance (taux de croissance < 0)
  - ↑ spectaculaire du chômage (+ 89 %)
  - mais l’équilibre extérieur est restauré.
- Par conséquent, cette politique restrictive est remise en cause, un an après le choc pétrolier, du fait de l’aggravation de la situation financière des entreprises.
- Le plan de refroidissement de 1974 illustre bien les dangers pour la croissance des politiques restrictives en situation de stagflation.

4.2- La politique de relance de 1975-1976

- À partir de 1975, le plan de relance ou « plan Chirac » vise à soutenir :
  - la demande des ménages, via une hausse :
    - du minimum vieillesse
    - des prestations familiales
    - et de l'indemnisation du chômage partiel
  - et l'investissement des entreprises :
    - aides fiscales étendues à l'ensemble des investissements productifs
    - bonifications d'intérêts pour les investissements favorables à l'emploi et aux exportations
- Par ailleurs :
  - les GEN procèdent au recrutement anticipé des 15.000 agents publics
  - et la politique monétaire demeure relativement accommodante :
    - la défense du franc est moins prioritaire, du fait du redressement de la balance extérieure en 1975
    - d'où une baisse des taux d'intérêt, afin de limiter l'afflux de capitaux étrangers et relancer les investissements.

- Au total, ce sont les investissements qui contribuent le plus au rebond conjoncturel.
- La création de 162.000 emplois ne permet pas de limiter la progression du chômage.
- Le fort accroissement du pouvoir d’achat des ménages n’entraîne donc pas une relance de l’économie suffisante pour :
  - limiter la progression du chômage
  - ni éviter la résurgence du déficit commercial :
    - le solde énergétique demeure déficitaire
    - la relance de la demande intérieure privée (conso. et invest.) se traduit par une ↑ des importations.
- La politique de relance se heurte donc à la contrainte extérieure.
- Cela montre les limites des politiques expansionnistes menées de manière autonome dans un contexte d’interdépendance des économies. La relance Mauroy de 1981 en attestera à nouveau.

4.3- La relecture monétariste de la courbe de Phillips

- La courbe de Phillips (CP):
  - traduit la relation décroissante entre le taux de variation des salaires nominaux et le taux de chômage
  - a été mise en évidence empiriquement par A.W. Phillips en 1958, à partir de données portant sur l'économie britannique sur la période 1861-1957
  - a été élargie à l'analyse à la relation entre taux d'inflation et taux de chômage, en 1960 par P.A. Samuelson et R. Solow.
- Elle fait l'objet de différentes interprétations :
  - La lecture keynésienne :
    - dans le cadre d'une analyse de court terme
    - le déplacement le long de la CP traduit l'arbitrage possible entre inflation et chômage

      ↑ chômage → ↓ salaire nominal → ↓ prix (à taux de marge constant) → ↓ inflation → ↓ salaire nominal (via l'indexation, officielle ou pas) → renforcement de la désinflation
    - constitue une bonne illustration des politiques de « *stop and go* »
    - mais devient inopérante dans les années 1970

– La relecture (ou remise en cause) monétariste :

- dans le cadre d'une analyse de long terme
- proposée par M. Friedman et basée sur l'hypothèse selon laquelle les agents éco forment des anticipations adaptatives
- l'arbitrage inflation-chômage demeure possible à court terme

  Pol de relance → ↑ demande → ↑ inflation → ↓ salaire réel (à taux de salaire nominal inchangé) → ↓ coût réel du travail

  → substitution de travail au capital par les entreprises

  → renforcement ↓ chômage

- mais la politique conjoncturelle devient en revanche inefficace à long terme

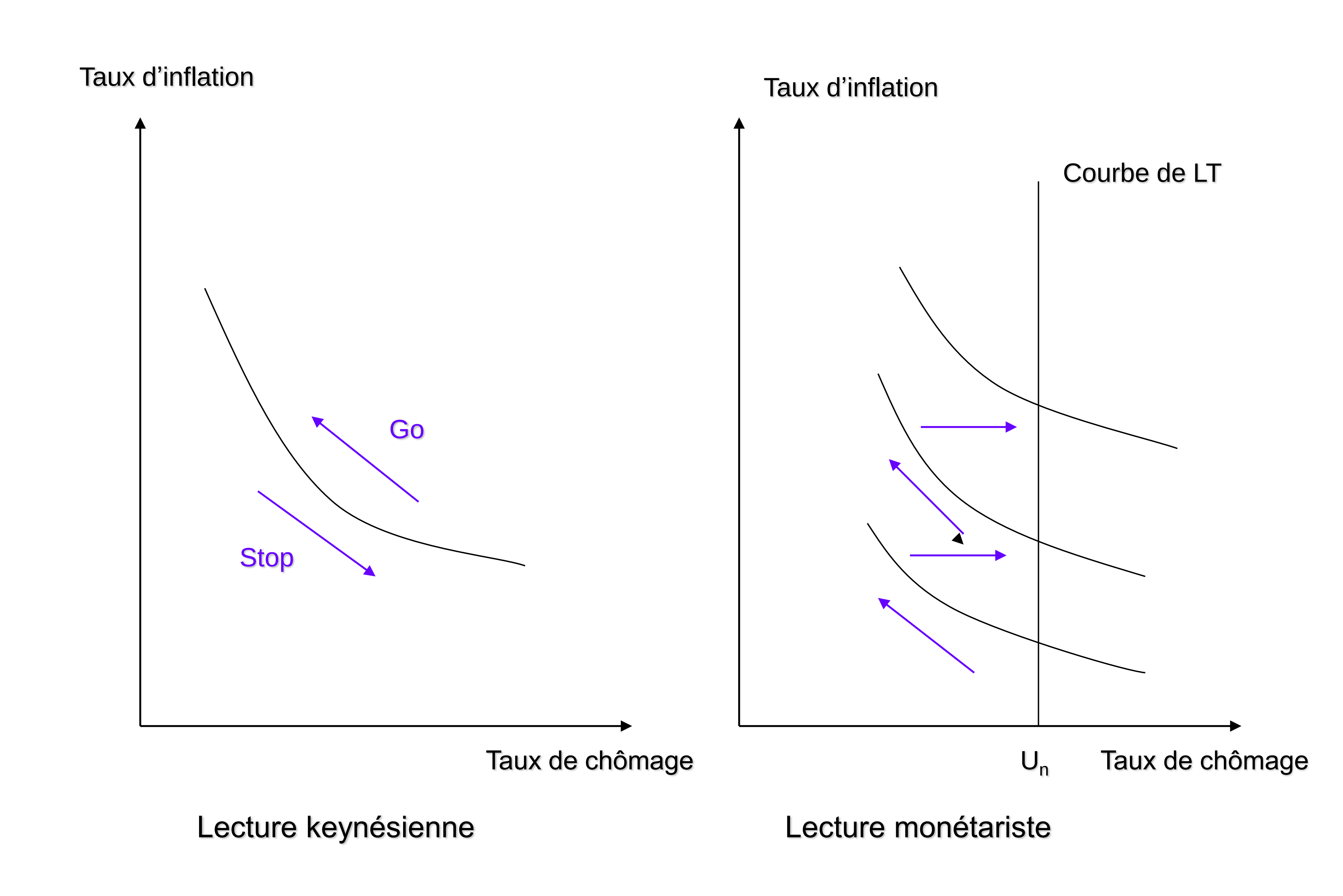
  prise de conscience par les salariés de la ↓ du salaire réel (leur illusion monétaire se dissipe peu à peu)

  → revendications de ↑ de salaires → ↑ coût réel du travail

  → substitution de capital au travail par les entreprises

  → ↑ chômage au nouveau niveau d'inflation

  donc selon Friedman la courbe de Phillips est verticale à long terme.


Taux d'inflation
Go
Stop
Taux de chômage
Lecture keynésienne
Taux d'inflation
Courbe de LT
U_n
Taux de chômage
Lecture monétariste

Conclusion (Chap 7)

- La lecture keynésienne de la courbe de Phillips s'étant révélée non pertinente : puisque les politiques de « stop and go » n'ont pas permis se sortir de la stagflation
- C'est sur la relecture monétariste de la relation inflation-chômage que vont se baser les politiques de rigueur mises en œuvre par Raymond Barre de 1976 à 1981.